

# Schweizer Immobilien Brief

das e-Magazin der Schweizer-ImmobilienGespräche  
Ausgabe 2/07 / Januar 2007

## INHALT

Editorial .....	1
Das Anlagemenu um einen Gang erweitert.....	2
Aufwärtstrend der Schweizer Angebotsmieten hält an.....	5
Kalender .....	5
Last Minute.....	6
Kolumne: Der Managementvertrag ist besser als sein Ruf. 8	
Last Minute.....	9
Jelmoli steigert Umsatz und Mietertrag .....	10
Last Minute.....	10
Spannungsfeld mit dem Fokus „Qualität“ .....	12
Impressum .....	12

### unsere Sponsoren



Editorial

## Die Zersiedelung der Landschaft kostet Milliarden



Remi Buchschacher  
Redaktionsleiter

Spätestens im Frühling wird eine Gruppe von Umweltorganisationen unter der Federführung von Pro Natura eine Volksinitiative gegen die Zersiedelung der Landschaft lancieren. Die Bauzonen in der Schweiz sollen begrenzt, die Raumentwicklung soll nachhaltiger werden. Nachhaltig heisst in diesem Zusammenhang auch verdichtet, denn auf den noch nicht überbauten Bauzonen der Schweiz hat es Lebens- und Wohnraum für rund 2,5 Millionen Menschen. Das Augenmerk muss bei künftigen Entwicklungsprojekten diesem Umstand auf jeden Fall Rechnung tragen. Auch wenn im Moment das Gegenteil der Fall ist: Die Gemeinden und Kantone unterbieten sich gegenseitig mit tiefen Bodenpreisen in Regionen, die eigentlich schlecht für die Ansiedelung von Industrie, Gewerbe oder auch Wohnraum geeignet sind. Das fördert natürlich die Zersiedelung der Landschaft, schafft Verkehrsströme abseits der etablierten Routen und schadet der Umwelt und der Lebensqualität. Bei allem Respekt vor der Kantons- oder Gemeindeautonomie: die Steigerung der Attraktivität besteht nicht in erster Linie in der Ausschreibung von billigem Bauland. Eine zerstreute Siedlungsentwicklung führt gegenüber einer kompakten Entwicklung zu jährlichen Mehrkosten in Milliardenhöhe. Die Raumplanung sollte deshalb die wirtschaftlichen Aspekte dem Prestigedenken von Gemeinden und Kantonen voran stellen.

Ihr Remi Buchschacher

### Schweizer Immobilien Gespräche

Das 5. Immobiliengespräch findet statt am 5. Februar 2007, um 17.00 Uhr im Restaurant Au Premier im Zürcher HB.

### Neues Kollektivanlagegesetz – Fluch oder Segen für die Immobilienwirtschaft?

Bitte merken Sie sich dieses Datum vor oder melden Sie sich gleich an.

#### Referent:

Dr. Riccardo Boscardin, Head Real Estate Funds, UBS Fund Management  
weitere Informationen folgen.

Jetzt anmelden unter: [www.immorunde.ch](http://www.immorunde.ch)

## Das Anlagemenü um einen Gang erweitert

**„Das Anlagemenü für den Schweizer Anleger in Immobilienaktien oder Immobilienfonds hat sich in den vergangenen Jahren drastisch erweitert und verbessert. Nun ist gar ein aktives Investment in die ganze Anlageklasse Immobilien Schweiz möglich.**

Die schweizerische Anlagelandschaft war bis zur Jahrtausendwende mit Immobilien schwach bestückt; vielleicht zwanzig halbgeschlossene Immobilienfonds, mehrheitlich im Wohnimmobilienbereich, wurden von Banken angeboten. Die damit erzielten Renditen lassen sich sehen: Der älteste Index, der Rüd & Blass-Immobilienfondsindex stieg in den 47 Jahren seit 1960 um sieben Prozent jährlich und nur in acht Jahren waren Verluste zu verzeichnen. Ende der 90er Jahre führte die mit Rentabilisierungsdruck einhergehende Globalisierung der Schweizer Wirtschaft zur Auslagerung von Immobiliensparten und zur „Geburt“ des börsenöffentlich zugänglichen Geschäftsimmobiliensegments. Diese attraktiven neuen Immobilienaktien stiegen, wie der WUPIX-A aufzeigt, seither um jährlich zehn Prozent, während die Fonds in dieser Zeit «nur» um gut fünf Prozent pro Jahr zulegten.

Die kursstarken Newcomer zeigten aber auch gute Leistungen, zu nennen wären da die Umstellung auf die DCF-Methode, eine zunehmend

Indirekte Anlagen in Schweizer Top-Immobilien bieten stabile Erträge. Im Bild Bahnhofstrasse 66 in Zürich, im Besitz von PSP Swiss Property.



Fortsetzung

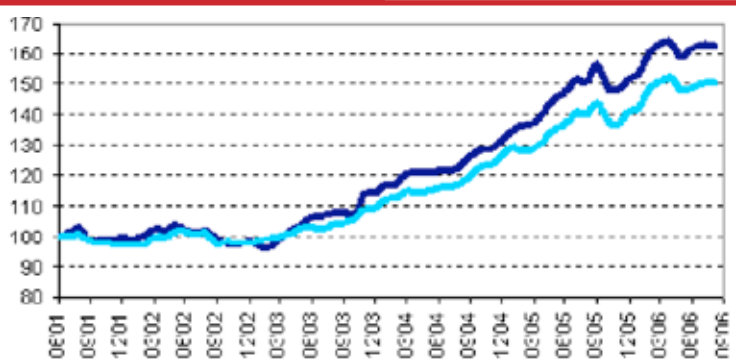
## Das Anlagemenu um einen Gang erweitert

glaubwürdige Kommunikation gepaart mit guten Resultaten in einem doch recht schwierigen Umfeld. Schweizer Immobilienaktien sind heute gut und professionell aufgestellt und haben den Vergleich mit den Besten der Welt nicht zu scheuen. Sogar Philipp M. Hildebrand, Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, sagte in einem Referat am Swiss Funds Association Forum, dass Immobilien, ähnlich wie Rohstoffe und alternative Anlagen, im Asset Management in Zukunft eine immer wichtigere Rolle spielen werden.

### Aktive Auswahl

Der den Immobilien wohlgesinnte Anleger steht oft vor dem Problem, welches performanceträchtige Gefäss er denn wählen sollte. Er ist meist auch limitiert, weil seine finanziellen Möglichkeiten eine Reduktion der Diversifikation auf zwei, drei Titel erzwingen. Dabei liegt die Notwendigkeit einer aktiven Auswahl und einer breiten Diversifikation auf der Hand: Schweizer Immobilienfonds konzentrieren sich meist auf den Wohnbau, während die Aktiengesellschaften schwergewichtig in

### Rendite SF-Property



Geschäftsliegenschaften investieren. Daher reagieren die beiden Anlagegruppen auch unterschiedlich auf Zinsänderungen. In Zeiten tiefer Zinsen - häufig konjunkturell schlechtere Zeiten - sind die hohen Ausschüttungrenditen der Fonds interessant. Dann treibt die Nachfrage die Fondskurse auch stark über den inneren Wert. Diese Aufpreise (Agios) betragen heute 20 bis 30 Prozent. Wenn die Zinsen zu steigen beginnen, ergeben sich bei den

SF Property schlug in einem nach der gleichen Anlagepolitik verwalteten Kundenmandat den Vergleichsindex um 1,7% pro Jahr.

Fonds entsprechende Kursverlustgefahren. Ist eine bessere Konjunktur Grund dieses Zinsanstiegs, schrumpfen andererseits die Leerstände und die Mieten gewerblicher Immobilien steigen in der Folge. Davon profitieren die Immobilienaktien.

### Richtiges Timing ist wichtig

Kein Investor sollte sich je nach Marktsituation mit Portfolioumschich-

Anzeige

# Finanzblog

Weiter denken ist unser Beruf

[www.finanzblog.kaywa.com](http://www.finanzblog.kaywa.com)



Fortsetzung

## Das Anlagemenu um einen Gang erweitert

### Swiss Finance & Property

Der Finanzdienstleister Swiss Finance & Property Corporation wurde von Hans-Peter Bauer in 2002 aus der Swiss Capital Group herausgelöst. Bauer, der bis 1998 globaler Leiter Zinsen-, Devisen- und Derivate bei der UBS war, ist eine bekannte Grösse in der Schweizer Immobilienszene und häufig bei wichtigen Transaktionen involviert. Swiss Finance & Property ist spezialisiert auf Management und Beratungen bezüglich direkte und indirekte Immobilienanlagen. Man ist stolz auf die Tatsache, dass einer der ersten und besten Immobilien-Hedge Fund Europa's von Swiss Finance & Property gegründet wurde. Die Firma ist ein aktiver Teilnehmer bei Immobilientransaktionen und deren Finanzierung.

#### Facts and figures

Valor: 2 667 418; Promotor: Swiss Finance & Property Corporation; Web: www.swissfp.com; Domizil: Schweiz; Gründung: 1. Nov. 2006; Depotbank: Credit Suisse; Referenzwährung: CHF; Ausschüttungspolitik: Dividende; Grösse des Fonds: ca. CHF 80 Mio.; Innerer Wert: ca. CHF 106; Liquidierbarkeit: Täglich; Annualisierte Performance seit 1.11.2006 +33%; Benchmark 50% SWIIT/50% C8730T; Kosten p.a. (TER): 1,2%, Ein-/Ausstiegskosten: je 0.15% zu Gunsten des Fonds (OHNE Kaufkosten Ihrer Bank/Ihres Agenten), Performancefee max. 10% nach Erreichen einer Performance von 5%.

tungen beschäftigen oder sich die Frage nach dem richtigen Timing stellen müssen; da sind Profis der Anlagenallokation gefordert, häufig sind aber auch sie überfordert. Dann sind Spezialisten gefragt, die sich ausschliesslich mit der Thematik Anlageklasse Immobilien Schweiz befassen. Aktuell fragen sich beispielsweise viele Investoren, ob man Immobilienaktien nach dem Anstieg von 30 bis 50 Prozent nun verkaufen sollte; durchaus zu Unrecht, denn die seit der letzten Abschwächung aufgebauten Leerstände – ein Performancedriver par excellence – haben noch kaum zu sinken begonnen. Bei Immobilienfonds scheint hingegen das Ende der Fahnenstange erreicht. Wie auch schon 1994 oder in 2000, muss mit schwindenden Agios gerechnet werden. Ob dies via Aufwertung der Anlagewerte erfolgen kann oder durch Kursrückgänge zu Stande kommen muss, ist die bange Frage.

Denn nicht jeder Anleger kann oder will die nötige Zeit für Umschichtungsentscheide aufwenden, ihm wäre mit einem aktiv gemanagten Teilportfolio «indirekte Immobilien Schweiz» geholfen. Seit November 2006 gibt es das auch. Die Swiss Finance & Property Corporation hat ein Fondsprodukt lanciert, das sowohl in Schweizer Immobilienfonds wie in Immobilienaktiengesellschaften investiert. Der Portfoliomanager ist Martin Meili, er verfügt über eine reiche Erfahrung u.a. mit dem Management des «Swiss Re ImmoPlus».

### Gewichtungen werden angepasst

Die Gewichtungen des neuen Fondsprodukts werden ständig den wechselnden Erwartungen und Gegebenheiten angepasst. Somit muss der Investor nicht mehr selber Aus- und Einstiegspunkte suchen und bleibt auch von entsprechenden Transaktionskosten verschont. Ob darüber hinaus ein Mehrertrag zu erwarten ist? Fondsmanager Martin Meili ist davon überzeugt. Bei ähnlich strukturierten Mandaten habe er in den letzten sechs Jahren einen Gesamtertrag von durchschnittlich 10,5 Prozent erzielt und somit seinen Benchmark eindeutig geschlagen. Der hälftig aus den Indizes der Schweizer Börse zu Immobilienfonds und Immobilienaktiengesellschaften gebildete Benchmark avancierte im selben Zeitraum um jährlich 8,8 Prozent

Der von der Eidgenössischen Bankenkommision bewilligte Fonds ist sehr gut gestartet; das Fondsvolumen beträgt schon fast CHF 80 Mio. und dürfte sich schnell der 100-Millionenmarke nähern. Gemäss Aussagen des Portfoliomanagers wird der Fonds geschlossen, wenn ein Volumen von etwa CHF 500 Mio. erreicht wird. Performanceseitig sind schon sieben Prozent aufgelaufen. ■

Rudolf Regez

Der Autor ist Dozent für «Asset Management and Private Banking» an der Fernfachhochschule Schweiz, Brig, und Berater für Asset Management Organisationen.

## Aufwärtstrend der Schweizer Angebotsmieten hält an

**Die Tendenz zu höheren Angebotsmieten in der Schweiz bleibt auch zum Jahresende ungebrochen. Der homegate.ch-Angebotsmietindex «Schweiz» hat im Dezember 2006 im Vergleich zum Vormonat um plus 0,2 Prozent zugelegt und erreicht einen Stand von 106,8 Punkten. Im 12-Monatsvergleich ergibt sich ein Anstieg von 1,9 Prozent.**

pd. Das Jahr 2006 war gesamtschweizerisch von steigenden Angebotsmieten geprägt. In der ersten Jahreshälfte verlief die Entwicklung des Angebotsmietindex «Schweiz» flach, während insbesondere im letzten Quartal ein deutlicher Aufwärtstrend zu verzeichnen war. Auf regionaler Ebene waren im 4. Quartal 2006 gegenüber dem Vorjahresquartal vor allem in den Regionen Bern und Arc Lémanique überdurchschnittliche Preisanstiege zu beobachten. Zu diesem Ergebnis kommt der homegate.ch-Angebotsmietindex, der vom Immobilienportal homegate.ch in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank (ZKB) erhoben wird und die monatliche, qualitätsbereinigte Veränderung der Mietpreise für neue und wieder zu vermietende Wohnungen misst.

### Dezember 2006: Deutlicher Anstieg in Zürich

Nach einem ausgeprägten Mietanstieg in Bern im Jahr 2006 waren die Mieten im Dezember – wie auch schon im Vormonat – leicht rückläufig mit einem Minus von 0,1 Prozent (Indexstand 111,4 Punkte). Der Vorsprung gegenüber den anderen Regionen hat somit leicht nachgelassen. Der stärkste Auftrieb war im Dezember in der Region Zürich zu beobachten, wo der Index nach einem Plus von 0,3 Prozent auf 105,2 Punkte kletterte. Die Region Basel verzeichnete einen Anstieg um plus 0,1 Prozent auf neu 103,8 Punkte.

Bei den grossen Wohnungen (mehr als 3,5 Zimmer) stieg der Angebotsmietindex im Dezember um plus 0,4 Prozent auf 107,8 Punkte, während er bei kleinen Wohnungen unverändert auf einem Indexstand von 106,7 Punkten verharrte. Der Indexunterschied zwischen grossen und kleinen Wohnungen hat sich leicht verstärkt.

Der Index für neue Wohnungen hat im Monat Dezember mit einem Plus von 0,5 Prozent überdurchschnittlich angezogen. Hingegen war der Mietanstieg bei alten Wohnungen mit 0,1 Prozent nur mässig. Der Rückstand der Mietpreisentwicklung von Neuwohnungen gegenüber Altwohnungen seit Mitte 2005 hat sich im Dezember verringert (Indexstand neue Wohnungen: 106,4 Punkte; Indexstand alte Wohnungen: 107,3 Punkte).

Die grösste Dynamik zeigte sich im 4. Quartal 2006 im Arc Lémanique mit einem Plus gegenüber dem Vorquartal von 1,1 Prozent (Indexstand: 110,1 Punkte). Eine durchschnittliche Entwicklung war in der

### Kalender

#### Jan. 07 bis Feb. 07

Termine zum Vormerken

31. Jan. bis 2. Feb. 2007  
Fondsmesse FONDS 07  
Kongresshaus Zürich  
[www.fondsmesse.ch](http://www.fondsmesse.ch)

1. Februar 2007  
8. Internationales Symposium der  
„Group of Fifteen“  
Auditorium Technopark Zürich  
[www.senarclens.com](http://www.senarclens.com)

5. Februar 2007  
5. Schweizer Immobiliengespräch  
„Neues Kollektivanlagegesetz:  
Fluch oder Segen für die  
Immobilienwirtschaft?“  
Restaurant Au Premier, Zürich

Fortsetzung

**Aufwärtstrend der  
Schweizer Angebots...****Last Minute****Die Rendite stimmte**

pd. Wer 2006 auf Immobilien setzte, konnte von einem regelrechten Boom profitieren. Die besten europäischen Immobilienfonds erzielten fast 50 Prozent Rendite. Ganz vorne dabei ist der Henderson Horizon European Property (LU 0 088 927 925). Sogar die schlechtesten Fonds schlossen noch mit zweistelligen Erträgen ab. In den USA sind die Preise unter Druck geraten, in Grossbritannien sind sie aber weiterhin sehr interessant. Die Einführung der REITs (Real Estate Investment Trusts) auf Anfang Jahr spielt dabei eine wichtige Rolle.

Ostschweiz zu beobachten (plus 0,9 Prozent auf 103,6 Punkte). In der Zentralschweiz haben sich die Mieten um moderate 0,3 Prozent gegenüber dem 3. Quartal 2006 erhöht (Indexstand: 108,9 Punkte). Im Tessin wurde die starke Dynamik der Mieten in der Vergangenheit etwas nach unten korrigiert und die Mieten sind im 4. Quartal 2006 um minus ein Prozent gesunken (Indexstand: 107,7 Punkte).

**Arc Lémanique und Bern voraus**

Im Vergleich zum Vorjahresquartal zeigten die Regionen Arc Lémanique und Bern die grösste Dynamik und die Mieten stiegen um plus 3,2 bzw. plus 2,5 Prozent. Die Entwicklung der Zürcher Angebotsmieten war mit plus 1,6 Prozent gegenüber dem 4. Quartal 2005 unter dem gesamtschweizerischen Durchschnitt. Auch der Zuwachs der Angebotsmieten in der Ostschweiz (plus 1,2 Prozent), in der Region Basel (plus 1,2 Prozent) und der Zentralschweiz (plus 0,2 Prozent) fiel unterdurchschnittlich aus. Einzig im Tessin ist nach den starken Zuwachsraten in der Vergangenheit ein Preisrückgang um minus 1,4 Prozent zu verzeichnen. Der 12-Monatsvergleich nach Alter der Wohnungen zeigt eine stärkere Teuerung bei den alten Wohnungen (plus 1,9 Prozent im Vergleich zu plus 1,6 Prozent bei neuen Wohnungen). Die Indexe der grossen und kleinen Wohnungen zeigen im Jahr 2006 nur minimale Unterschiede. Die Angebotsmieten der kleinen Wohnungen stiegen gegenüber Dezember 2005 um plus 2 Prozent und der Mietzuwachs bei den grossen Wohnungen liegt mit plus 1,9 Prozent nur leicht darunter.

**Hohe Bautätigkeit in den Städten**

Die Schweizer Bautätigkeit war im vergangenen Jahr besonders aktiv. Gemäss den aktuellsten Daten des Bundesamtes für Statistik (BFS) erhöhte sich die Zahl der neu erstellten Wohnungen im 3. Quartal 2006 gegenüber dem Vorjahresquartal um beinahe 15 Prozent. An diesem Wachstum waren sämtliche Gemeindegrössenklassen beteiligt, allen voran die Städte. Das Neuangebot an Wohnungen wurde jedoch nicht vollständig vom Markt absorbiert und die gesamtschweizerische Leerziffer stieg per Juni 2006 von 0,9 Prozent im Vorjahr auf 1,06 Prozent leicht an.

Anzeige

**ganz privat**Schutz mit System  
[www.komfort-rollladen.ch](http://www.komfort-rollladen.ch)CH-3422 Kirchberg  
Fon 034 447 55 55

Fortsetzung

**Aufwärtstrend der  
Schweizer Angebots...**

Der gesamtschweizerische Preisanstieg der Angebotsmieten von plus 1,9 Prozent wurde also trotz höherer Leerwohnungsziffer verzeichnet. Dieser scheinbare Widerspruch kann teilweise auf das geltende Mietrecht zurückgeführt werden. Bei bestehenden Mietverträgen kann eine Mietzinserrhöhung nur mit einem Anstieg der variablen Hypothekarzinsen oder gestiegenen Kosten begründet werden. Für einen Vermieter ist es deshalb ökonomisch sinnvoller, sich für kurze Zeit mit einer leeren Wohnung abzufinden, anstatt den Mietpreis zu senken. Bei einer genug starken zukünftigen Nachfrage wird er seine Wohnung innert absehbarer Frist auch zum ursprünglichen Angebot vermieten können.

Zwar signalisieren die vorlaufenden Indikatoren wie das KOF-Konjunkturbarometer, dass sich die Wachstumsdynamik der Schweiz im ersten Halbjahr etwas abschwächen wird. Allerdings kann man noch immer mit einer positiven und robusten Nachfrage nach Wohnraum rechnen, sodass weiterhin seitwärts bis leicht aufwärts tendierende Mieten zu erwarten sind. ■

Neue Wohnungen wurden 2006  
um 1,5% teurer.





Beate Lichner ist Geschäftsführerin der Lichner Projects GmbH in Wabern bei Bern. Sie hat für die FAY Gruppe in Frankfurt am Main das Luxushotel "Villa Kennedy" entwickelt, das seit März diesen Jahres durch die Rocco Forte Hotels geführt wird. Die "Villa Kennedy" hat den diesjährigen MIPIM Award als beste Hotelimmobilie erhalten.

Kolumne

## Der Managementvertrag ist besser als sein Ruf

Hotelprojekte sind Spezialimmobilien mit einem langfristigen Anlagehorizont. Es kommt deshalb ganz besonders auf die Auswahl des richtigen Betriebsführungsmodells und die Qualität des dazugehörigen Vertrages an. Dies kann entweder ein Pachtvertrag oder ein sogenannter Managementvertrag sein.

Der Pachtvertrag bringt dem Investor langfristig gleichmässige Einnahmen, unabhängig vom wirtschaftlichen Werdegang des Hotels. Da das Hotel gleichwohl die Pacht erwirtschaften sollte, gilt als Anhaltspunkt für die Relation von Betriebsergebnis und Pachtzins, dass dieser nicht höher als ca. zwei Drittel des zu erwartenden Betriebsergebnisses sein sollte. Ein Drittel des Betriebsergebnisses sollte als Gewinn beim Hotel-Pächter verbleiben, damit dieser ausreichend für sein Risiko entschädigt wird.

Der Managementvertrag ist eine Betriebsführung durch den Hotelbetreiber auf Rechnung des Investors. Dieser trägt das unternehmerische Risiko, hat aber auch die wirtschaftlichen Chancen. Für seine Dienstleistung erhält der Hotelbetreiber eine Management Gebühr - neudeutsch "Fee". Üblich sind eine umsatzabhängige "Basic Fee" sowie eine ergebnisabhängige "Incentive Fee". Erfahrungsgemäss liegt die Basic Fee bei ca. zwei bis vier Prozent vom Umsatz. Die am Gewinn orientierte Incentive Fee bewegt sich zwischen acht und zwölf Prozent des Betriebsergebnisses. Der Hotelbetreiber erhält bei diesem Modell zwischen 15 und 20 Prozent des Betriebsergebnisses. Entsprechend erhöht sich die Rendite des Investors. Wer den grösseren Anteil am Risiko trägt, erhält den grösseren Anteil am Kuchen. "No risk, no fun".

### These 1: "Investoren lieben Pachtverträge"

Richtig müsste es heissen: Banken lieben Pachtverträge, sollen sie doch den regelmässigen Fluss von Einnahmen garantieren, mit denen der Investor seine Zinsen für das Fremdkapital begleichen und möglichst auch noch Tilgungen vornehmen kann. Häufig gilt: "Ohne Pachtvertrag, keine Finanzierung".

### These 2: "Der Pachtvertrag garantiert langfristig gute Einnahmen."

Hotelpachtverträge haben Laufzeiten zwischen 20 und 25 Jahren. Bei einem beliebigen 3-4 Sterne Hotel mit 100 Zimmern führt dies leicht zu einer Gesamtpacht in der Grössenordnung von deutlich zweistelligen Millionenbeträgen. Kein Hotelbetreiber kann und will über Jahre hinweg einen Zustupf für einen einzelnen Betrieb leisten, wenn dieser seine Pacht nicht erwirtschaftet. Läuft das Hotel also nicht nach Plan, wird der Hotelbetreiber über kurz oder lang bei seinem Verpächter vorsprechen und über eine Reduzierung des Pachtzinses verhandeln.

Fortsetzung

**Der Management-  
vertrag ist besser als...****Last Minute****Schlösser stehen zum  
Verkauf**

pd. Im Kanton Bern werden aufgrund einer Bezirksreform überzählige Schlösser und Amsthäuser verkauft. Einige Grossräte befürchten nun den Verlust von kulturellen Wahrzeichen. Sie verlangen einen Bericht, der klären soll, unter welchen Voraussetzungen ein Verkauf abgewickelt werden darf. Damit finden sie bei der Regierung aber kein Gehör. So werden weiterhin folgende ab dem Jahr 2010 nicht mehr benötigte, historische Gebäude zum Verkauf angeboten: das Amthaus Wimmis, das Schloss Blankenburg, das Amthaus Meiringen, das Schloss Belp, das Schloss Schwarzenburg, das Schloss Schlosswil, das Schloss Laupen, das Schloss Büren a. A. das Amthaus Erlach, Schloss und Amthaus Aarwangen, das Schloss Burgdorf, das Schloss Trachselwald und das Amthaus La Neuveville.

Welche Alternativen hat nun der Investor:

- Die Pachtreduzierung akzeptieren und seine Rendite verringern: "more risk, less fun"
- Auf der Pachtzahlung bestehen, die Mietkaution vereinnahmen und die Insolvenz des Betreibers riskieren: "more risk, no fun".

Läuft der Betrieb nicht wunschgemäss, hängt dies entweder mit dem Marktgeschehen (weniger Nachfrage, schlechtere Preise etc.) zusammen, oder aber mit hausgemachten Problemen des Betreibers. Bei einer schlechten Marktverfassung wird der Investor auf die Wünsche seines Pächters eingehen, denn auch ein neuer Pächter wird keine höhere Pacht erwirtschaften können. Bei einem schlechten Betreiber muss er danach trachten, diesen loszuwerden.

**These 3: "Der ideale Betreiber ist eine grosse, internationale Hotelkette."**

Diese hat neben einem leistungsfähigen Buchungssystem und hohem Know How vor allem eine ausgezeichnete Bonität. Im Prinzip ist dies richtig, aber genau diese Art von Unternehmen wird häufig schon deshalb ungern einen Pachtvertrag akzeptieren, weil dieser - insbesondere wenn das Unternehmen börsenkotiert ist - bilanzwirksam wird, d.h. als Eventualverbindlichkeit in vollem Umfang durchschlägt. Besteht der Investor auf einem Pachtvertrag, so wird meistens eine separate Betriebsgesellschaft gegründet. Zur Absicherung gibt es eine Patronatserklärung der Muttergesellschaft. Eine Patronatserklärung in ein wirtschaftlich positives Ergebnis umzumünzen, macht wenig Freude und kostet erst einmal Geld. Dies gilt insbesondere dann, wenn sie in Übersee einzuklagen ist. "No fun, no money".

**Deshalb gilt: "Der Managementvertrag ist besser als sein Ruf."**

Der Investor bedient sich eines Dienstleisters, den er umsatz- und ertragsabhängig entlohnt. Er trägt in diesem Fall das unternehmerische Risiko. Dafür bleibt ihm von Anfang an, der grössere Teil des Kuchens. Im Detail gibt es bei der Verhandlung des Managementvertrages zahlreiche Gestaltungsmöglichkeiten. Beispielsweise kann die Bezahlung einer Incentive Fee vom Erreichen eines Mindestergebnisses abhängig gemacht werden. Das Betreiberrisiko wiegt geringer als das Marktrisiko. Bringt der Betreiber nicht das vereinbarte Betriebsergebnis, so kann er bei einem Managementvertrag leicht ausgewechselt werden. Den Markt hingegen kann man selten massgeblich beeinflussen.

Ein Managementvertrag kann eine interessante und vor allem lukrative Alternative zum herkömmlichen Pachtvertrag sein, wenn im Rahmen einer verlässlichen Feasibility Study die Marktfähigkeit von Standort und Hotel-Produkt positiv bestätigt wurde. Ansonsten sollte das Projekt ohnehin nicht realisiert werden. Selbst wenn es gelänge, eine Hotelkette für einen Pachtvertrag zu finden, wäre à la longue das gewünschte Ergebnis keinesfalls so sicher, wie meistens angenommen wird. Wer von seinem Hotelprojekt überzeugt ist, kann mit einem Managementvertrag ein gutes Geschäft machen. ■

Beate Lichner

**Last Minute****Die Preise explodieren**

pd. Im Engadin explodieren zurzeit die Preise. Die berühmte Villa Suvretta in St. Moritz (einst im Besitz des Schah von Persien) und die Villa Mira Margna – beide oberhalb des berühmten Suvretta House gelegen – sollen laut der Zeitung Cash für rund 110 Millionen Franken verkauft worden sein. Verkäufer sind der Milliardär Urs Schwarzenbach (Villa Suvretta) und die Familie des verstorbenen Zürcher Bankiers Max Kohler. Über die potente Käuferschaft mutmasst Cash: „Beobachter vermuten, dass der Käufer ein griechischer Reeder sei“.

**Jelmoli steigert Umsatz und Mietertrag**

**Der Umsatz bei Jelmoli und Fust liegt sowohl absolut, wie auch auf vergleichbarer Fläche deutlich über demjenigen des Vorjahres, wie das Unternehmen bekannt gibt. Die Steigerung beträgt 4,1 Prozent auf neu 1079.8 Mio. CHF. Auf vergleichbarer Fläche wurde der Umsatz um insgesamt 1,9 Prozent gesteigert.**

pd. Das Flaggschiff des Jelmoli-Konzerns, Jelmoli Zürich (inkl. Spezialgeschäfte), erreichte 2006 auf vergleichbarer, reduzierter Fläche 2,1 Prozent mehr Umsatz als im Vorjahr, teilt das Unternehmen mit. Im zweiten Halbjahr 2005 wurden ein Teil der Gourmet Factory und Teile des Erdgeschosses an spezialisierte Fachgeschäfte übergeben. Die restliche Gourmet Factory Fläche wurde im ersten Semester 2006 ebenfalls fremd vermietet. Im zweiten Obergeschoss wird die ehemalige Young-Fashion Street seit November 2005 vom auf junge Mode spezialisierten Trendshop „New Yorker“ betrieben. Nach Abschluss dieser Anpassungen wurde per Ende 2006 rund die Hälfte der gesamten Mieterträge im Jelmoli Zürich von externen Shops erwirtschaftet.

Mit dem Abbruch des Quartiersshoppingcenters in Thônex mussten auch je ein Molino- und ein Fundgrubenstandort geschlossen werden. Die gesamten Flächenreduktionen führten zu einem Umsatzrückgang von 8 Prozent. Auf vergleichbarer Fläche sei der Umsatz aber nochmals um 2,1 Prozent gesteigert worden, und auch der gesamte Shoppingcenter-Umsatz (inkl. externe Mieter) im Jelmoli Zürich liege 3,8 Prozent über demjenigen des Vorjahres.

Der Bereich Elektrohaushalt/Multimedia habe infolge der Übernahme von vier Eschenmoser-Filialen im Juni 2006 durch Fust und unter Einbezug der 80-Prozent-Beteiligung der Jelmoli Holding AG an der Preisinsel (seit Ende Juli 2006) in der Media-Sparte trotz weiterhin sinkenden Preisen am stärksten zugelegt. Aber auch die von Fust betriebenen Elektro- und Küche/Bad-Sparten hätten deutlich über Vorjahr gearbeitet,

**Anzeige****natürlich in Farbe**Inserate erwecken Interesse. [anzeigen@immorunde.ch](mailto:anzeigen@immorunde.ch)

Fortsetzung

**Jelmoli steigert Umsatz  
und Mietertrag**

heisst es weiter. Insgesamt wurde der Umsatz um 8,1 Prozent gesteigert (auf vergleichbarer Fläche, ohne Eschenmoser und ohne die Akquisition Preisinsel um 1,9 Prozent).

**Höhere Umsatzmieten**

Die Mieterträge wurden insgesamt um 6,7 Prozent auf 144,8 Mio. CHF gesteigert. Der temporäre Wegfall von Mieterträgen aus den Liegenschaften in Thônex (Genf) und an der Sihlstrasse in Zürich, wo zurzeit grössere Umbauten respektive Neubauprojekte realisiert werden, sei mit den Mieterträgen aus den fünf neuen Objekten (Frauenfeld und vier Standorte aus der Eschenmoser-Übernahme) kompensiert worden. Die Anpassungen in der Mieterstruktur im Jelmoli Zürich, deutlich höhere Umsatzmieten zusammen mit der Schliessung von Leerständen, und einzelne neue Mietverträge mit verbesserten Konditionen in einigen grösseren Centern liessen auch die vergleichbaren Mieterträge um 5.3 Prozent ansteigen.

**Weitere Steigerung des Betriebsergebnisses erwartet**

„Die bereits im letzten Jahr eingeleiteten Kostensenkungsmassnahmen im Jelmoli Zürich und bei Fust werden sich auch im laufenden Jahr positiv auf das Betriebsergebnis im Detailhandel auswirken“, zeigt sich das Unternehmen optimistisch. Zusammen mit den gestiegenen Mieterträgen und einem positiven Effekt aus der Neubewertung des Immobilienportfolios erwartet Jelmoli für das gesamte Betriebsergebnis und den Reingewinn 2006 „eine sehr erfreuliche Entwicklung“.

**Detailangaben zum Umsatz/Mietertrag 2006**

Kennzahlen in Mio. CHF	2006	2005	Abweichung zu Vorjahr unbereinigt vergl.bar	
<b>Umsatz</b>				
Jelmoli Zürich (inkl. Spezialgeschäfte)	239.6	260.4	- 8.0%	+ 2.1% 1)
Dipl. Ing. Fust Preisinsel	840.2	777.3	+ 8.1%	+ 1.9% 2)
<b>Jelmoli Konzern</b>	<b>1079.8</b>	<b>1037.7</b>	<b>+ 4.1%</b>	<b>+ 1.9%</b>
<b>Mietertrag (gesamt, d.h. inkl. Eigenmieten)</b>				
Jelmoli Konzern	144.8	135.7	+ 6.7%	+5.3% 3)

- 1) Flächenübergabe an externe Mieter (Gourmet Factory, Teile im Erdgeschoss, New Yorker im zweiten OG), Filialschliessungen in Thônex
- 2) Filialeröffnungen/-schliessungen 2005/2006; Uebernahme von vier Eschenmoserstandorten per 1.6.2006 durch Fust; Akquisition der Preisinsel durch die Jelmoli Holding AG per Ende Juli 2006
- 3) Mietausfall infolge Umbauprojekten in Thônex GE und an der Sihlstrasse ZH; Uebernahme von ehemaligen Eschenmoserstandorten per 1.6.2006



## Spannungsfeld mit dem Fokus „Qualität“

pd. Die Qualitätsfrage ist aktuell. Für den Wohnungsbau heisst dies, Qualitätskriterien im Kontext der Anforderungen verschiedenster Anspruchsgruppen zu vereinbaren. Die Bandbreite ist gross: Entwickler in stark expandierenden Märkten orientieren sich am Luxussegment; im quantitativ eher gesättigten europäischen Kontext stellt sich die Herausforderung einer vermehrten Ausdifferenzierung von Wohnangebotsqualitäten. Konzentrationsprozesse, Wettbewerbsdruck und veränderte Ansprüche im Entwicklungs-, Bau- und Finanzierungsbereich führen zu grenzüberschreitenden Strategien und zu neuen Akteurnetzwerken. Dies beeinflusst auch die Rolle der Planung und die Politik auf nationaler, regionaler und lokaler Ebene.

### Zielsetzung: Strategien, Trends und Perspektiven

Am Dienstag, 17. April 2007, findet in Neu-Oerlikon das ETH Forum Wohnungsbau statt. Die Tagung thematisiert dieses Spannungsfeld mit dem Fokus «Qualität». Welche Qualitätsprofile und Definitionen bestehen und sind in Veränderung begriffen, abhängig von Interessenlagen, Zielgruppen und unterschiedlichen nationalen Gegebenheiten? Welche Zusammenhänge bestehen zwischen Akteurnetzwerken, Prozess- und Produktqualität? Was bedeutet dies für Wohnbauarchitektur im lokalen städtebaulichen Kontext?

In Plenumsreferaten stellen internationale Referentinnen und Referenten aus Praxis und Wissenschaft ihre Sichtweisen, Erfahrungen und Erkenntnisse zu diesem Fragenkomplex zur Diskussion. Drei Workshops am Nachmittag fördern eine vertiefte Auseinandersetzung mit den Perspektiven von Nutzerinnen und Nutzern, mit den Zielen der gestaltenden Architekten, mit der Rolle und den Potenzialen der öffentlichen Hand. In einem Podiumsgespräch umreissen wichtige Entscheidungsträger des schweizerischen Wohnungsmarktes die Konturen und Aspekte des Qualitätsbegriffs, nach denen sie ihre Zielsetzungen und Strategien ausrichten.

Veranstalter ist das ETH Wohnforum-CCSA Professur Dietmar Eberle. Das ETH Wohnforum - Centre for Cultural Studies in Architecture ist eine interdisziplinäre Forschungsstelle am Departement Architektur der ETH Zürich. Es bearbeitet Forschungs- und Entwicklungsprojekte an der Schnittstelle von gesellschaftlichen Entwicklungen und gebauter (Wohn)umwelt und versteht sich als Plattform für den Wissenstransfer zwischen Forschung und Praxis. ■

### IMPRESSUM

Herausgeber:  
Schweizer Immobilien-  
gespräche GmbH,  
Schwyz

Onlinedienst:  
[www.immorunde.ch](http://www.immorunde.ch)

Fotonachweis:  
Seite 2: PSP Swiss Property

Redaktion:  
Schweizer Immobilienbrief  
Remi Buchschacher  
Eisenbahnstrasse 74  
4900 Langenthal  
[redaktion@immorunde.ch](mailto:redaktion@immorunde.ch)

Erscheinungsweise:  
zweiwöchentlich

Anzeigenverkauf:  
[anzeigen@immorunde.ch](mailto:anzeigen@immorunde.ch)

[www.arch.ethz.ch](http://www.arch.ethz.ch)